

AR64

Winspear Business Reference Library
University of Alberta
1-18 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6

ANNUAL REPORT

Novicourt

1999

HIGHLIGHTS FOR 1999

- Net earnings of \$9.4 million or 23 cents per share
- Record mill throughput of 4,417 tonnes per day of 4.2% copper ore
- Copper concentrate contains record 62.3 million pounds of payable copper
- Operating costs reduced to \$34.59 per tonne before exploration charges
- Cash Flow from operations, before changes in operating working capital, increases to \$27.3 million
- Special dividend of 10 cents per share payable on March 15th 2000

FINANCIAL HIGHLIGHTS

(\$ in thousands)

| | 1999 | 1998 |
|--|-----------|-----------|
| Revenue from sales of concentrates | \$ 88,504 | \$ 79,892 |
| Net Earnings | \$ 9,353 | \$ 2,458 |
| Cash from operations before changes in operating working capital | \$ 27,283 | \$ 17,311 |
| Earnings per share | \$ 0.23 | \$ 0.06 |
| Dividends per common share | \$ 0.20 | \$ 0.30 |



JOHN C. WHITE

High grade ore, efficient operations and excellent cost control offset lower copper prices.

1999 RESULTS

We are pleased to report net earnings in 1999 of \$9.4 million or \$0.23 per share. This is a notable improvement over the 1998 earnings of \$2.5 million. High-grade ore from the current phase of the mining cycle, together with efficient operations and excellent cost control combined to offset low copper prices in the first half of the year. Cash flow from operations, before changes in operating working capital, amounted to \$27.3 million, significantly higher than the \$17.3 million generated in 1998. Approximately \$8.0 million of this cash flow was returned to shareholders through payment of \$0.10 per share semi-annual dividends in May and November. The Directors decided not to declare a special dividend in February 1999 due to the uncertainty surrounding the outlook for the price of copper. But this year, after consideration of Novicourt's current strong financial condition and forecasts of future cash flows, the Board has declared a special

dividend of \$0.10 per share, payable on March 15th, 2000 to shareholders of record on March 10th.

The Global Economy and Metal Markets

Novicourt is a single-mine company whose financial fortunes are largely dependent on the price of our principal product, copper. Copper prices are, in turn, largely governed by many factors including the state of the global economy, the balance between world supply and demand and prevailing investor sentiment. All of these factors are beyond the direct control of the Company. Setting an appropriate tone for reporting annual results to shareholders is always an interesting exercise. At this time last year the short-term outlook was clouded by questionable prospects for the world economy and copper prices at 12-year lows. Nevertheless we were somewhat optimistic that planned cutbacks by producers and early signs of increasing economic stability in Southeast Asia could lead to better times ahead. These and other factors led to a

balancing of supply and demand during the year. During the first six months of 1999 the copper price averaged only US\$0.65 per pound but increased during the third quarter to the range of US\$0.78-0.80 per pound before reaching US\$0.85 at year-end.

This year an appropriate tone would again be one of optimism but tempered by caution. There is a distinct possibility of solid growth continuing in each of North America, Europe and Asia. We expect to see stronger demand for base metals in 2000 with no anticipated large supply increases. However, in the specific case of copper, historically high levels of inventories which accumulated during 1999 may moderate future price increases.

While copper is our most important product, almost one quarter of total sales of concentrates is derived from zinc, gold and silver. Unlike copper, zinc inventories decreased by 10% in 1999 and the price increased from a five-year low of US\$0.41 per pound in January to a peak of US\$0.56

in December. The outlook for zinc in 2000 continues to be positive. Although the gold market fluctuated dramatically in 1999 due to announcements of bullion reserves sales by central banks, and subsequent decisions to continue holding gold stocks, there was little actual change in the gold price over the course of the year. Early in 2000, the gold price increased moderately in response to anticipated reductions of forward sales by producers. The silver market was relatively uneventful in 1999 but could respond positively in 2000 to increased demand from general industrial growth.

Operating Results

Of course, product prices and markets are not the only factors that determine our Company's financial results. Two other important factors are production levels and costs, both of which can be controlled. In this respect we are pleased to report that the operation of the Louvicourt Mine was again exemplary in 1999. A record total of 1.61 million tonnes was mined and milled at an average rate of 4,417 tonnes per calendar day. The copper grade of this ore was high at 4.2% and recovery of all metals was very satisfactory. The cash cost of copper was US\$0.40 per pound, reduced by higher copper production, from US\$0.49 per pound in 1998. Novicourt's costs for smelting and refining copper and zinc concentrates are based on the terms negotiated independently by Aur Resources Inc. ("Aur") and Teck Corporation ("Teck"). Changes that occurred in the

global smelting business were reflected in a reduction of those costs, starting in mid-1999.

Financial Results

Sale of concentrates from Novicourt's 45% share of Louvicourt production amounted to \$88.5 million in 1999, compared to \$79.9 million in 1998. These revenues include a copper hedge gain of \$0.3 million in 1999 and a gain of \$3.3 million in 1998. For the last year or two, market conditions have not favoured extending hedges on future production so only 900 tonnes of copper were sold forward in 1999 versus 8,400 tonnes in 1998. There is no copper hedge program in 2000. A currency hedge to match revenues in U.S. dollars against costs in Canadian dollars was first instituted in 1995 and was renewed in 1997. A loss was incurred on this hedge of \$1.4 million in 1999 compared to a loss of \$2.6 million in 1998. This currency hedge program was not renewed for 2000.

The Future

Louvicourt's ore reserves are detailed in the following section of this report. At January 1st, 2000 the proven and probable reserves were 7.5 million tonnes grading 3.3% copper. This amount is only sufficient to sustain operations at a planned level of 4,300 tonnes per day for seven days per week until the end of 2002, followed by two years at a reduced schedule of five days per week. The search for replacement reserves continues as aggressively as possible on both the Louvicourt and Louvex properties. Success has been elusive to date

but a number of potential targets still remain. The use of new deep seismic technology is under consideration to aid in this search. The Company has budgeted \$0.7 million in 2000 for exploration of both properties. Also budgeted in 2000 is \$1.9 million in sustaining capital for mine development and equipment.

The Company has started the year 2000 in a strong financial condition with cash on hand of \$26.6 million. We expect there will be more than sufficient resources to fund the forecast capital and exploration programs and to pay the two semi-annual dividends as well as the special dividend. In closing, I want to once again acknowledge the efficient and dedicated efforts of Louvicourt's management and employees and the assistance and guidance provided to them by Aur Resources.

On behalf of the Board



JOHN C. WHITE
President
March 1, 2000



The Joint Ventures

Novicourt's principal assets are an undivided 45% interest in each of the Louvicourt and Louvaur Joint Venture properties, located in Louvicourt Township, east of Val d'Or, Quebec. These properties comprise 169 mining claims and 4 mining leases on a total of 8,288 acres. The Louvicourt property, which covers 845 acres, is completely surrounded by the Louvaur Joint Venture property. The latter is subdivided for exploration convenience into Louvex to the south and Bonnefond to the north. Aur Resources owns 30% of Louvicourt and 55% of Louvaur. Teck Corporation owns 25% of Louvicourt. Each of the Joint Ventures is operated by Aur Resources under the direction of a Management Committee comprised of two

representatives nominated by each partner. Noranda Inc. ("Noranda") has the right to nominate the two Novicourt representatives on each of these committees. Novicourt has no full-time employees as Noranda performs all corporate functions under management and administration agreements entered into at the time the Louvicourt Joint Venture was created.

LOUVICOURT MINE (100% BASIS) Operating Summary

In 1999 a record total of 1,612,475 tonnes grading 4.2% copper was milled at an average rate of 4,417 tonnes per calendar day. This compares to 1,601,431 tonnes of 3.6% copper ore in 1998. The work force was reduced in 1999 to 271 permanent plus 27 temporary and contract employees. Control of overall productivity and operating costs was excellent at 22.9 tonnes per

employee shift and \$34.59 per tonne respectively. In 1998 productivity was 23.1 tonnes per employee shift and costs were \$36.36 per tonne milled. Safety efforts were not quite as successful in 1999 as 4 lost time and 18 light duty injuries were regrettably recorded. Action plans for this important aspect in 2000 include improvements to the joint safety inspection program, critical job analysis and follow up on recommendations of an audit carried out in November 1999.

Mining

Mine development and production operations were generally satisfactory. The grade of ore mined was the highest to date due to the extraction sequence. Changes in stope design have resulted in improvements

P R O D U C T I O N

Record production of 1,612,475 tonnes
of ore grading 4.2% copper



C u

in dilution and ore recovery. Since the start of mining, the total dilution has been calculated at 8.2% with overall ore recovery of 96%. Late in 1999, two incidents of ore caving in stopes were experienced. No injury or permanent equipment loss was incurred but it has been necessary to re-schedule production. In the short-term, flexibility will be reduced but we expect that overall ore recovery will not be materially affected.

Excellent cost control has been achieved by the underground work force. The total mining cost per tonne in 1999 was \$16.18 compared to \$17.12 in 1998 as a result of savings in material costs and consumption, improved productivity through method changes and more efficient equipment usage. Commissioning of a new automated production drill has been slower than expected but progress is being made

towards enhancement of drilling productivity. Management at the mine is forecasting a further 10% cost reduction for 2000.

Milling

The concentrator availability in 1999 was very good at 95%. Copper recovery in 1999 of 96.9% was comparable to the 1998 level with production of 228,274 tonnes of copper concentrate containing 138.4 million payable pounds of copper, 33,858 payable ounces of gold and 847,665 payable ounces of silver. Due to the mine extraction sequence, the zinc ore grade was lower than expected at 1.35%. Nevertheless zinc recovery of 77.9% was highly satisfactory and 30,417 tonnes of zinc concentrate containing 31.7 million payable pounds of zinc was produced. A record amount of paste backfill was prepared for the mine. Disposal of tailings was satisfactory and the final effluent from the polishing pond was in full compliance with regulations.

Capital Expenditures

Capital and deferred development expenditures for the Louvicourt Mine totalled approximately \$3.7 million in 1999, compared to \$4.0 million spent in 1998. In 1999, items comprised \$2.0 million for main haulage development, \$0.7 million for ventilation requirements, \$0.6 million for underground mining equipment and \$0.3 million for the second flash flotation unit. The 2000 capital forecast of \$1.9 million includes \$1.1 million for mine development, \$0.5 million for ventilation and infrastructure, and \$0.2 million for drilling equipment.

NOVICOURT'S SHARE OF LOUVICOURT PRODUCTION

| | 1999 | 1998 | 1997 | 1996 |
|--|-------|-------|-------|-------|
| 100% basis | | | | |
| Tonnes milled (thousands) | 1,612 | 1,601 | 1,575 | 1,600 |
| Tonnes per calendar day | 4,417 | 4,387 | 4,314 | 4,384 |
| Grade (% copper) | 4.16 | 3.60 | 3.69 | 3.38 |
| Grade (% zinc) | 1.35 | 1.44 | 1.41 | 1.47 |
| Novicourt's payable share of production | | | | |
| Copper (million pounds) | 62.3 | 53.5 | 53.8 | 49.5 |
| Zinc (million pounds) | 14.3 | 15.7 | 14.4 | 15.0 |
| Gold (000 ounces) | 15.2 | 12.7 | 12.6 | 13.6 |
| Silver (000 ounces) | 381 | 315 | 283 | 312 |

EXPLORATION -

Louvicourt and Louvaur Joint Ventures (100%)

In the continuing search for additional ore reserves, a total of 14,758 metres of diamond drilling was carried out during 1999 on the Louvicourt property and 3,765 metres on the Louvex property. The aggregate cost of these programs in 1999 was \$2.4 million, of which the Company's share was \$1.1 million. This amount was expensed. The focus of 1999 exploration at Louvicourt was to look for massive sulphide mineralization in the volcanosedimentary rock sequences near the historically favourable geological structures. This drilling was distributed among seven target areas but success has been limited to date with intersections of only patchy low-grade stringer and disseminated sulphide mineralization. A number

of potential targets still remain to be tested and an initial budget of \$0.2 million has been provided to continue exploration in the year 2000. The main thrust of Louvex exploration has been to look for expansions and/or repetitions of the Louvicourt geology to the west, to the east and at depth. Results here have also been disappointing to date. However, some interesting (but sub-economic) gold values were obtained in the southern part of Louvex and will be followed up by a limited drill program in 2000.

The 2000 program will include a small amount to investigate the potential application of a deep seismic reflection survey technology developed by Noranda. This technology, which has been adapted from the oil industry, will test for the presence of massive sulphides from a depth of 500 to

2000 metres below surface over a large potential area. Data collection for a two-dimensional test was started in late 1999. If the first stage results warrant, a 3D seismic test will be considered and the budget will be increased appropriately.

The northern portion of the Louvaur Joint Venture area of interest is called the Bonnefond property. A number of sub-economic gold occurrences were found on this property but continuity of the higher-grade gold intersections has not yet been established. No work was carried out on Bonnefond in 1999 and none is planned for the year 2000.

Ore Reserves

The accompanying table details the Louvicourt ore reserves at the end of 1999 and provides a comparison with 1998. The reduction of 1.0 million tonnes in total reserves is related to the 1.6 million tonnes extracted in 1999 offset by a net addition of 0.6 million tonnes resulting from revisions and refinements to the block model based on the most recent geological interpretation and mine production experience. According to the latest life-of-mine plan, these reserves will support full operations at 4,300 tonnes per day 7 days per week for three more years, followed by two years on a 5-days per week basis.

*LOUVICOURT ORE RESERVES at December 31, 1999 and 1998

| 1999 | Tonnes (000's) | Grade | | | |
|----------|-------------------|-------------|-----------|---------------|-----------------|
| | | COPPER % | ZINC % | GOLD gr/mt | SILVER gr/mt |
| Proven | 5,288 | 3.66 | 1.67 | 0.9 | 28.3 |
| Probable | 2,185 | 2.52 | 1.99 | 0.8 | 27.3 |
| Total | 7,473 | 3.32 | 1.77 | 0.9 | 28.0 |
| 1998 | | | | | |
| Proven | 5,483 | 3.86 | 1.62 | 0.9 | 28.9 |
| Probable | 3,038 | 3.00 | 1.77 | 0.8 | 27.5 |
| Total | 8,521 | 3.56 | 1.69 | 0.9 | 28.5 |

LOUVICOURT ORE RESERVES RECONCILIATION

| (000 tonnes) | Proven | Probable |
|----------------------------|---------|----------|
| Opening, January 1st, 1999 | 5,483 | 3,038 |
| Production | (1,612) | — |
| Additions, net | 1,417 | (853) |
| Closing, December 31, 1999 | 5,288 | 2,185 |

* The ore reserves have been calculated and provided to the Company by Aur, the Joint Venture operator.



O P E R A T I O N

The price of zinc rose from
US\$0.41 to US\$0.56 per pound

Z n

Management's Discussion and Analysis provides a review of the performance of Novicourt and its joint ventures. Performance in 1999 is compared to 1998, and issues and risks that can be expected to impact on future operations are discussed. These issues and risks may cause actual results to differ materially from those described in forward-looking statements in this Management's Discussion and Analysis.

Operating Results

In 1999, Novicourt had net earnings of \$9.4 million or \$0.23 per share compared to net earnings of \$2.5 million or \$0.06 per share in 1998. Revenues from the sale of concentrates for 1999 were \$88.5 million, increased from \$79.9 million in the prior year. Total accountable copper production increased by 16% over 1998 due to an increase in the tonnage milled and higher copper grades. The increase in copper production was partially offset by a lower average copper price in 1999

(US\$0.71 – 1999 versus US\$0.75 – 1998). Revenues include copper-hedging gains of \$0.3 million and \$3.3 million in 1999 and 1998 respectively. Although the average copper price was lower in 1999, copper hedge gains were lower than in 1998 as the Company had only 900 tonnes of production hedged in 1999 compared to 8,400 tonnes hedged in 1998. Losses from currency hedges decreased to \$1.4 million in 1999 from \$2.6 million in 1998 due to a smaller difference between the actual exchange rate and the hedged exchange rate. There are no copper or currency hedges in place for the year 2000.

The price of copper fell to US\$0.65 per pound in late 1998 and remained in that vicinity for most of the first six months of 1999. The price then responded to restructuring and cutbacks by US producers, subsequently averaged US\$0.76 per pound in the third quarter and ended the year at US\$0.85 per pound. In the first two and one-half months of 2000, copper prices have been in the US\$0.78 to US\$0.86 per pound range. The price increases have reflected not only changes in fundamental

supply and demand but also renewed technical interest in the commodity market by banks and fund investors.

All copper and zinc concentrates were sold to Noranda's smelting and refining plants under agreements based on terms negotiated by the other two Louvicourt Joint Venture partners, Aur and Teck. In spite of higher concentrate production, total smelting, refining and transportation costs in 1999 were \$2.1 million lower in 1999, than in 1998, reflecting the reduction in global benchmark copper smelting terms.

The excellent performance of the Louvicourt mine and concentrator continued in 1999. Copper head grades were 4.2% in 1999 compared to 3.6% in 1998 due to mining sequence. Daily throughput also increased to a record 4,417 tonnes per calendar day from 4,387 in 1998. Copper concentrate production increased 17% over 1998 to 228,274 tonnes. Zinc concentrate production decreased by 8% in 1999 as head grades fell to 1.35% from 1.44% in 1998 and recoveries decreased slightly.

Zinc



Productivity of 22.9 tonnes per employee shift was consistent with 1998 levels.

Novicourt's 45% share of copper concentrate contained 62.3 million pounds of payable copper, 15,236 ounces of payable gold and 381,000 ounces of payable silver. These amounts are higher than the Company's 1998 share of production by 16%, 20% and 21%, respectively. Novicourt's share of payable zinc contained in zinc concentrate was 14.3 million pounds of zinc, compared to 15.7 million pounds in 1998.

Although tonnage milled increased in 1999, Novicourt's share of production costs at Louvicourt was \$25.2 million, \$1.0 million less than in 1998. Operating costs before exploration charges were reduced to \$34.59 per tonne from \$36.36 per tonne in 1998 largely through increased underground efficiencies and lower material costs and consumption.

Depreciation and amortization increased by \$1.3 million in 1999 to \$14.8 million. This was mainly due to the increase in the tonnage of ore milled at the Louvicourt Mine.

Exploration expenses increased by approximately \$0.1 million from 1998 levels to \$1.1 million due mainly to higher drilling costs for deeper holes. As planned, no exploration activities were carried out in 1999 on the Bonnefond property.

The \$0.2 million reduction in administration expenses in 1999 was mainly due to lower capital tax costs.

Interest income increased to \$1.0 million in 1999 from \$0.6 million in 1998 as the increase in operating cash flow resulted in higher cash balances throughout the year. Interest rates were also higher in 1999. The Company participates in a short-term investment pool with Noranda and other associated companies. Cash balances are invested in this pool and earn interest

based on rates published by the Bank of Canada for bankers' acceptance and commercial paper.

Cash Flow and Liquidity

Cash from operations before changes in operating working capital increased to \$27.3 million in 1999 from \$17.3 million in 1998 due to the increase in copper production and reduction in copper smelting charges, partially offset by reduced copper prices.

In December 1998, Novicourt prepaid the smelting and refining charges for the last four months of unsettled concentrate shipments for 1998 it had outstanding with Noranda in return for a reduction in the smelting fee the Company would be charged on those concentrate shipments. The amount that was prepaid, and the resulting reduction of the smelting charges, was settled with the Company in the first

quarter of 1999. The transaction increased accounts receivable at December 31, 1998. Also in December 1998, the Company purchased from Noranda 12,343 tonnes of concentrate and held it as inventory at year-end. The concentrate position was sold to Noranda in January 1999 for a small gain. The total value of these two transactions was \$15.0 million and largely accounted for the increase of \$10.8 million in operating working capital in 1998. The remaining net decrease in operating working capital in 1998 was related to the fact that the Company had valued its unsettled accounts receivable from copper production at US\$0.67 at December 31, 1998 compared to US\$0.80 at December 31, 1997.

In 1999, the net increase in operating working capital of \$8.4 million was due to the final settlement of the transactions described above, offset by the net increase in operating working capital resulting from the increase in copper production and a higher copper price for unsettled accounts receivable. At December 31, 1999, the Company valued its unsettled copper accounts receivable at US\$0.83 per pound compared to US\$0.67 per pound at December 31, 1998.

The Company was debt-free in both 1999 and 1998. Regular semi-annual dividends of \$0.10 per common share were declared and paid in May and November of each year. The total amount of dividends paid was \$8.0 million in 1999 compared to \$12.1 million in 1998 when a special dividend of \$0.10 was also declared and paid.

Outlook

Novicourt is confident that the strong operating performance of the Louvicourt Mine will continue for the immediate future. Although the search for new ore reserves has not yet been successful, a number of potential targets for exploration remain. The possibility of a repetition of the favourable geology on the southern portion of the Joint Venture properties will be tested. In addition, new technology will be utilized to test for the presence of massive sulphides from a depth of 500 to 2000 metres below surface.

RISKS AND UNCERTAINTIES

Commodity Price and Currency Risk

The markets for Novicourt's products are highly competitive and cyclical. Prices for these products tend to fluctuate and are affected by numerous factors beyond Novicourt's control including the general level of economic activity in the industrialized world, expectations for inflation, speculative activities, fluctuations in currency exchange rates, global and regional demand and production, political and economic conditions and production costs in major producing regions. All of these factors can have a significant influence on selling prices and thus Novicourt's results and operations.

The price of copper dropped to a 12-year low of US\$0.65 at the end of 1998 and stayed at that level for several months until a number of North American producers announced plans to merge, cutback or close down. At the same time there were signs of economic recovery in Southeast Asia and continuing strong demand from the United States. Although inventories of copper were at historically high levels, the copper price was drawn upwards by the change in market

sentiment and the very positive fundamentals of the nickel and aluminum markets. This situation continues today and although the likelihood of further significant price increases is not considered high, on the other hand there is reason for optimism that the year 2000 will not experience another sharp drop as in 1998. With cash costs of US\$0.40 per pound of copper, and total costs of US\$0.56 per pound, including all non-cash items, the short term future of the Company is not in doubt. The impact of a US\$0.10 change in copper price would be \$3.9 million on the Company's earnings and \$5.3 million on cash flow.

Approximately 12% of the Company's revenues result from the sale of zinc concentrates. After several years of high inventories, the fundamentals of the zinc market are now very strong. However, zinc has never attracted the same attention from investors and speculators as copper, nickel or aluminum and this has kept prices at lower levels. In 1999 the market had a deficit of 97,000 tonnes and the price rose from US\$0.41 per pound to a peak of US\$0.56 at year-end. The market is expected to be in balance for 2000 so it is not unreasonable to expect the price to remain in the US\$0.50 to US\$0.60 range. A US\$0.05 change in zinc price will affect the Company's earnings by \$0.6 million and cash flow by \$0.9 million.

The gold market has taken a beating in 1999 from the sales of bullion by central banks and a sustained recovery to a price over US\$300 per ounce seems unlikely. Announcements of reduced forward selling by producers has helped to support the gold price for now. Gold accounted for 7% of Novicourt revenues in 1999. Silver sometimes follows gold but it also acts as an industrial metal and could therefore

react positively to global economic growth. It accounted for 3% of the Company's revenues in 1999.

All of Novicourt's production is sold at world prices; therefore, fluctuations in the value of the Canadian dollar relative to the U.S. dollar, may have a significant effect on Novicourt's revenues and earnings. The Company has in the past hedged this risk and incurred losses in so doing. Management reviews this situation periodically with the Board. The impact of a \$0.01 change in the value of the Canadian dollar will be \$0.3 million on earnings and \$0.4 million on cash flow.

Other Risks

Mining operations may be subject to risks and hazards, including environmental hazards, industrial accidents, unusual or unexpected geological formations, ground control problems and flooding. The occurrence of any of the foregoing could result in damage to or destruction of mineral properties, production facilities, personal injuries, environmental damage, delays or interruption of production, increases in production costs, monetary losses, legal liability, and adverse government action.

The Company maintains insurance against risks that are typical in the mining industry and in amounts believed to be reasonable. However, insurance against certain risks, including certain liabilities for environmental pollution, may not be available to the Company or to other companies within the industry.

The Company's activities are subject to extensive laws and regulations controlling not only the mining of and exploration for mineral properties, but also the possible

effects of such activities upon the environment. Permits from regulatory authorities are required for many aspects of mine operation and reclamation. Future legislation and regulations could cause additional expense, capital expenditures and restrictions in the operation of the Louvicourt Mine, the extent of which cannot be predicted. In the context of environmental permitting, including the approval of reclamation plans, the Company must comply with known standards, existing laws and regulations which may entail greater or lesser costs and delays depending on the nature of the activity to be permitted and how stringently the regulations are implemented by the permitting authority.

YEAR 2000

Operations at the Louvicourt Mine are the responsibility of the operator. Novicourt, through its representatives on the joint venture management committee, had ongoing discussions with the operator and the other joint venture partner to ensure assessment, remediation where required, testing, contingency planning and customer readiness reviews. Noranda provides all management and administration services required by Novicourt and also processes Novicourt's concentrates at its facilities. Through discussions with Noranda, Novicourt understood that Noranda achieved Year 2000 readiness at the end of the third quarter of 1999 through its own assessment, remediation, testing, contingency planning and review process. Total costs of less than \$0.5 million were incurred for Year 2000 readiness at the Louvicourt Mine. Novicourt incurred no costs for Noranda's Year 2000 readiness.

As a result, the transition to Year 2000 was uneventful. Year 2000 procedures were implemented to reduce risk from unforeseen events. Systems were monitored following

the date change without any significant problems indicated. Monitoring at the Louvicourt Mine and by Noranda continued through the first two months of 2000.

ACCOUNTING CHANGES

The Canadian Institute of Chartered Accountants has issued new accounting recommendations with respect to employee future benefits and income taxes, effective in the first quarter of 2000. Under these new rules, the cost of retirement benefits and certain post-employment benefits are recognized over the period in which employees render services in return for those benefits. Other post-employment benefits are recognized when the event triggering the obligation occurs. Deferred income taxes will be recorded as if all assets and liabilities recognized in the balance sheet were settled at their carrying amounts. Novicourt intends to adopt these recommendations retroactively. It is not expected that any resulting changes will have a material impact on annual earnings.

DIVIDEND POLICY

Novicourt has a dividend policy whereby it will declare and pay semi-annual dividends of \$0.10 per common share in May and November of each year as long as sufficient free cash flow is generated by the Company to sustain such dividend levels. After the end of each year, the Board of Directors may also consider the declaration and payment of a special dividend. The declaration, payment and amount of such special dividend are determined at the discretion of the Board of Directors.

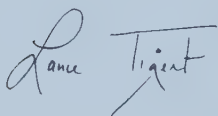
MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR THE FINANCIAL STATEMENTS

The accompanying financial statements and other financial information have been prepared by the management of the Company which is responsible for their integrity and objectivity. To fulfill this responsibility, the Company maintains appropriate policies, procedures and systems of internal control to ensure that its reporting practices and accounting and administrative procedures are of high quality, consistent with reasonable costs, and provide reasonable assurance that relevant and reliable financial information is produced.

These financial statements have been prepared in conformity with generally accepted accounting principles and, where appropriate, reflect estimates based on management's judgment. The financial information presented throughout this annual report is consistent with the information contained in the financial statements.

Ernst & Young LLP, the independent auditors appointed by the shareholders, have reviewed the systems of internal control and audited the financial statements in accordance with generally accepted auditing standards to enable them to express to the shareholders their opinion on the financial statements. Their report as auditors is set out below.

The financial statements have further been examined by the Board of Directors and by its Audit Committee which meets regularly with the auditors and management to review the activities of each. The Audit Committee reports to the Board of Directors. The auditors have direct and full access to the Audit Committee and meet with the Committee both with and without the presence of management. The Board of Directors, through its Audit Committee, oversees management's financial reporting responsibilities and is responsible for reviewing and approving the financial statements.



Lance Tigert
Vice President, Finance

Toronto, Canada
January 14, 2000

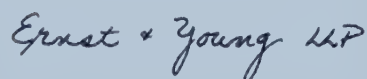
AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of Novicourt Inc.

We have audited the balance sheets of Novicourt Inc. as at December 31, 1999 and 1998 and the statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in Canada. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 1999 and 1998, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with accounting principles generally accepted in Canada.



Chartered Accountants

Toronto, Canada
January 14, 2000

BALANCE SHEETS

As at December 31

(Incorporated under the laws of Quebec)

(\$ in thousands)

Assets

Current:

Cash and short-term deposits [note 4(a)]

\$ 26,599

\$ 630

Accounts and settlements receivable

Due from Noranda [notes 4(b) and (d)]

22,713

23,543

Other trade

585

2,201

Inventories of mineral products [note 4(d)]

861

6,297

Materials, supplies and prepaid expenses

2,216

1,855

52,974

34,526

Capital assets (note 2)

64,017

77,172

\$ 116,991

\$ 111,698

Liabilities and Shareholders' Equity

Current:

Accounts payable and accrued liabilities

\$ 5,317

\$ 5,812

Taxes payable

2,242

889

7,559

6,701

Deferred taxes

13,113

10,707

Provision for site closure and reclamation

3,453

2,728

Shareholders' equity (note 3)

92,866

91,562

\$ 116,991

\$ 111,698

(see accompanying notes)

On behalf of the Board



John C. White
Director



Guy Lord
Director

STATEMENTS OF EARNINGS

For the years ended December 31

(\$ in thousands except per share data)

| | 1999 | 1998 |
|---|-----------|-----------|
| Revenues | | |
| Sales of concentrates [note 4(b)] | \$ 88,504 | \$ 79,892 |
| Less: Treatment charges [note 4(b)] | (31,000) | (33,117) |
| Change in inventories at estimated net realizable value | (388) | (467) |
| | 57,116 | 46,308 |
| Expenses | | |
| Production | 25,187 | 26,244 |
| Depreciation and amortization | 14,793 | 13,453 |
| Exploration | 1,104 | 969 |
| Administration | 865 | 1,100 |
| Provision for site closure and reclamation | 725 | 723 |
| | 42,674 | 42,489 |
| Operating income | 14,442 | 3,819 |
| Interest income, net [note 4(a)] | 976 | 596 |
| Earnings before taxes | 15,418 | 4,415 |
| Taxes | | |
| On income (note 5) | 3,720 | 1,015 |
| On production | 2,345 | 942 |
| Net earnings | \$ 9,353 | \$ 2,458 |
| Basic earnings per share | \$ 0.23 | \$ 0.06 |

STATEMENTS OF RETAINED EARNINGS

For the years ended December 31

(\$ in thousands)

| | 1999 | 1998 |
|----------------------------|-----------|-----------|
| Balance, beginning of year | \$ 26,667 | \$ 36,283 |
| Net earnings | 9,353 | 2,458 |
| Dividends on common shares | (8,049) | (12,074) |
| Balance, end of year | \$ 27,971 | \$ 26,667 |

(see accompanying notes)

STATEMENT OF CASH FLOWS

For the years ended December 31

(\$ in thousands)

| | 1999 | 1998 |
|--|------------------|----------------|
| Cash from operations: | | |
| Net earnings | \$ 9,353 | \$ 2,458 |
| Add non-cash items | | |
| Depreciation and amortization | 14,793 | 13,453 |
| Deferred taxes | 2,406 | 638 |
| Provision for site closure and reclamation | 725 | 721 |
| Loss on disposal of capital assets | 6 | 41 |
| Cash from operations before changes in operating working capital | 27,283 | 17,311 |
| Changes in operating working capital | 8,379 | (10,843) |
| Cash flow before investing and financing activities | 35,662 | 6,468 |
| Cash used for investing activities: | | |
| Additions to capital assets, net | (1,644) | (1,782) |
| Cash flow before financing activities | 34,018 | 4,686 |
| Cash used for financing activities: | | |
| Dividends on common shares | (8,049) | (12,074) |
| Net increase (decrease) in cash | 25,969 | (7,388) |
| Cash at beginning of year | 630 | 8,018 |
| Cash at end of year | \$ 26,599 | \$ 630 |
| Supplemental Cash Flow Information: | | |
| Cash taxes paid | 2,776 | 1,312 |

Cash consists of cash and short-term deposits.
(see accompanying notes)

(All dollar amounts in thousands unless otherwise indicated)

1. Significant accounting policies

The accompanying financial statements are prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Canada. Significant accounting policies are as follows:

- (a) **Investment in Louvicourt and Louvaur Joint Ventures** – The Company's 45% interest in the Louvicourt and Louvaur Joint Ventures is proportionately consolidated in these financial statements. Accordingly, the Company's pro rata share of the assets, liabilities and expenses of the Louvicourt and Louvaur Joint Ventures is consolidated with those of the Company's in these financial statements.
- (b) **Revenue recognition** – The Company recognizes revenue only to the extent of sales of mineral concentrates. The income effect of valuing concentrates on hand at estimated net realizable value is presented separately from sales of concentrates. Any changes in prices used to calculate the estimated net realizable value of sales of concentrates or concentrate inventories are recognized in income in the period when the change occurs. Price changes could have a material effect on revenues as final prices for production are determined up to three months after shipment.
- (c) **Capital assets** – Major development and construction in progress costs incurred to bring the mining property into production were capitalized until commercial production was achieved. Substantially all of the capitalized costs are amortized or depreciated using the units-of-production method. Exploration expenses are charged against current earnings unless they relate to properties from which a productive result is reasonably certain.
- (d) **Inventory** – The Company has a 45% share of the inventory maintained at the Louvicourt Mine. Inventories of mineral products are valued at estimated net realizable value. Materials and supplies are valued at the lower of average cost and replacement cost.
- (e) **Site closure and reclamation costs** – Provisions are made for site closure, severance and reclamation costs of the Louvicourt Mine using the units-of-production method by charges to earnings over the expected life of operations. Estimates of site closure, severance and reclamation costs may change in the future. Any changes to the estimates will be reflected in income over the remaining reserve life when the change occurs.
- (f) **Income taxes** – The Company follows the deferral method of tax allocation in accounting for income and production taxes.
- (g) **Forwards and option contracts** – The Company periodically uses forward foreign exchange contracts to hedge the effect of changes in exchange rate on the sale of metals concentrates, and forward options and option contracts to hedge the effect of price changes on a portion of the metals in concentrates it sells. Gains and losses on these contracts are reported as a component of the related transactions.

2. Capital assets

| | 1999 | 1998 |
|--|-----------|-----------|
| Property, plant and equipment, at cost | \$ 74,150 | \$ 73,776 |
| Accumulated depreciation | (39,500) | (31,429) |
| | 34,650 | 42,347 |
| Deferred development, at cost | 61,254 | 60,027 |
| Accumulated amortization | (35,076) | (29,210) |
| | 26,178 | 30,817 |
| Deferred exploration, at cost | 6,694 | 6,694 |
| Accumulated amortization | (3,505) | (2,686) |
| | 3,189 | 4,008 |
| | \$ 64,017 | \$ 77,172 |

3. Shareholders' equity

Capital Stock

Authorized:

Preferred shares, an unlimited number issuable in series.

Common shares, an unlimited number.

| | 1999 | 1998 |
|---------------------|-----------|-----------|
| Issued: | | |
| Common shares | \$ 61,780 | \$ 61,780 |
| Contributed surplus | 3,115 | 3,115 |
| | 64,895 | 64,895 |
| Retained earnings | 27,971 | 26,667 |
| | \$ 92,866 | \$ 91,562 |

At January 1, 1998, the Company had 40,246,347 common shares outstanding. In each of the years ended December 31, 1999 and 1998, there were no changes to the number of outstanding common shares.

At December 31, 1999 and 1998, there were outstanding options to purchase 115,000 common shares at \$3.48 per share expiring on January 29, 2001.

4. Related party transactions

- (a) The Company participates in a short-term investment pool with Noranda Inc. ("Noranda") and associated companies. The pool is operated to provide participating companies with the opportunity to invest or borrow funds on a short-term demand basis. Interest charges and credits are at market rates, based on the rates for Bankers' Acceptance and Commercial Paper published by the Bank of Canada. On December 31, 1999, cash and short-term deposits of \$26,599 included \$26,490 on deposit with this pool. Net interest credits on amounts in the pool in 1999 amounted to \$867. On December 31, 1998, cash and short-term deposits of \$630 included nil on deposit with this pool. Net interest credits on amounts in the pool amounted to \$511 in 1998.
- (b) Transactions with Noranda related to the sale of mineral products were effected at rates set out in various contractual agreements between the parties, such agreements being similar to those commonly used in the industry.
- (c) Charges for management, technical data processing and research services were at rates which approximated the actual cost of providing the services. The amounts incurred in 1999 and 1998 were \$240 and \$290, respectively. The Louvicourt Joint Venture also incurs expenses for technical and research services payable to Noranda. The Company's proportionate share of these expenses was \$571 in 1999 and \$454 in 1998.
- (d) In December 1998, the Company prepaid the smelting and refining charges on four months of unsettled copper concentrate shipments to Noranda in return for a reduction of the smelting charges. The amounts that were prepaid were returned to the Company, including the reduction in smelting charges, during the first quarter of 1999. Also in December 1998, the Company purchased 12,343 tonnes of concentrate from Noranda. This concentrate position was re-sold to Noranda in January 1999 for a small gain. The total value of the two transactions with Noranda was \$15.0 million. Novicourt did not assume any additional metal price or foreign currency risk as a result of these transactions.

5. Income taxes

The variance between the income taxes computed at the combined statutory rate and the effective rate for the Company is reconciled as follows:

| | 1999 | 1998 |
|---|----------|----------|
| Income taxes based on combined Federal and Quebec rate of 38% | \$ 5,488 | \$ 1,678 |
| Increase (Decrease) in taxes resulting from: | | |
| Resource allowance | (2,150) | (756) |
| Other | 382 | 93 |
| | \$ 3,720 | \$ 1,015 |

6. Commitments

- (a) The Company has entered into agreements to sell its 45% interest of copper and zinc concentrates from the Louvicourt Property to Noranda at normal trade terms and prices.
- (b) At December 31, 1999, the Company had no outstanding forward sales contracts for either foreign currency or copper production.

The Company had the following copper hedge positions at December 31, 1998:

| FORWARD SALES | | |
|---------------|--------|--------------|
| | Tonnes | Price (US\$) |
| 1999 | 900 | 0.88 |

In addition, at December 31, 1998, the Company had entered into forward sales contracts for US \$22.0 million at exchange rates averaging \$1.38 as a hedge against 1999 revenues. At December 31, 1998, the fair value of these contracts based on market quotations was a loss of \$3.2 million.

7. Year 2000

The Year 2000 Issue arises because many computerized systems use two digits rather than four to identify a year. Date-sensitive systems may recognize the year 2000 as 1900 or some other date, resulting in errors when information using year 2000 dates is processed. In addition, similar problems may arise in some systems which use certain dates in 1999 to represent something other than a date. Although the change in date to the year 2000 has occurred, it is not possible to conclude that all aspects of the Year 2000 Issue that may affect the Company, including those related to customers, suppliers, or other third parties, have been fully resolved.

DIRECTORS

Jean Depatie*†
Michael J. Knuckey
Guy Lord*†
Lance S. Tigert*
John C. White
*Audit Committee
†Corporate Governance Committee

OFFICERS

John C. White, *President*
Lance S. Tigert, *Vice President, Finance*
Steven Astritis, *Secretary*
Stephen A. Hamilton, *Controller*

EXECUTIVE OFFICE

181 Bay Street
Suite 4100
Toronto, Ontario
M5J 2T3
Tel: (416) 982-7111
Fax: (416) 982-7490

AUDITORS

Ernst & Young LLP

**REGISTRAR AND
TRANSFER AGENT**

Montreal Trust Company
Place Montreal Trust
1800 avenue McGill College
Suite 700
Montreal, Quebec
H3A 3K9
Shareholder Enquiries: (514) 982-7555

EXCHANGE LISTING

The Toronto Stock Exchange
Symbol: NOV

CUSIP

669938102

Additional copies of this report may
be obtained upon request to the executive
office at the address listed here.

The annual meeting of Novicourt will
be held on Tuesday, May 16, 2000
2:00 p.m. at the
Ritz-Carlton Montréal,
Salon Vice-Royal,
1228 rue Sherbrooke Ouest
Montreal, Quebec

ADMINISTRATEURS

Jean Depatie*†

Michael J. Knuckey

Guy Lord*†

Lance S. Tigert*

John C. White

*Membre du Comité de vérification

†Membre du Comité de régie d'entreprise

MEMBRES DE LA DIRECTION

John C. White, *président*

Lance S. Tigert, *vice-président, Finances*

Steven Asritius, *secrétaire*

Stephen A. Hamilton, *contrôleur*

BUREAU ADMINISTRATIF

181 Bay Street

Suite 4100

Toronto (Ontario)

M5J 2T3

Téléphone : (416) 982-7111

Télécopieur : (416) 982-7490

VÉRIFICATEURS

Ernst & Young s.r.l.

AGENT DES TRANSACTIONS
ET AGENT COMPTABLE
DES REGISTRES

Compagnie Montréal Trust

Place Montréal Trust

1800, avenue McGill College

Bureau 700

Montréal (Québec)

H3A 3K9

Renseignements à l'intention

des actionnaires : (514) 982-7555

INSCRIPTION EN BOURSE

Bourse de Toronto

Symbole boursier : NOV

NUMÉRO CUSIP

669938102

Il est possible de se procurer des exem-

plaires supplémentaires du présent rapport

en s'adressant au bureau administratif, à

l'adresse indiquée ci-contre.

L'assemblée annuelle de Novicourt aura

lieu le mardi 16 mai 2000 à 14 h

à l'hôtel Ritz-Carlton,

Salon Vice-Royal,

1228, rue Sherbrooke Ouest,

Montréal (Québec).

6. Engagements

a) La Société a conclu une entente en vue de vendre sa participation de 45 % dans les concentrés de cuivre et de zinc de la propriété Louvicourt à Noranda, aux conditions et prix d'usage.

b) Au 31 décembre 1999, la Société n'avait conclu aucun contrat de vente à terme de devises ou de production de cuivre.

Au 31 décembre 1998, la Société détenait les positions de couverture sur le cuivre suivantes :

| VENTES À TERME | | |
|------------------|------|------|
| | | |
| | 1999 | 1998 |
| Tonnes métriques | 900 | 900 |
| Prix (\$US) | 0,88 | 0,88 |

En outre, au 31 décembre 1998, la Société avait conclu des contrats de vente à terme pour un total de 22 millions de dollars US, à un taux de change moyen de 1,38 \$, pour couvrir une partie de ses produits de 1999. Au 31 décembre 1998, la juste valeur de ces contrats selon les cours du marché, représentait une perte de 3,2 millions de dollars.

7. L'an 2000

Le passage à l'an 2000 pose un problème parce que de nombreux systèmes informatiques utilisent deux chiffres plutôt que quatre pour identifier l'année. Les systèmes sensibles aux dates peuvent confondre l'an 2000 avec l'année 1900 ou une autre date, ce qui entraîne des erreurs lorsque des informations faisant intervenir des dates de l'an 2000 sont traitées. En outre, des problèmes semblables peuvent se manifester dans des systèmes qui utilisent certaines dates de l'année 1999 pour représenter autre chose qu'une date. Bien que le passage à l'an 2000 ait eu lieu, il n'est pas possible de conclure que tous les aspects du problème du passage à l'an 2000 susceptibles d'avoir une incidence sur la Société, y compris ceux qui sont liés aux clients, aux fournisseurs ou à d'autres tiers, ont été entièrement résolus.

4. Opérations entre apparentés

a) La Société participe à un fonds commun de placement à court terme avec Noranda Inc. («Noranda») et des sociétés associées. Ce fonds vise à offrir aux sociétés membres la possibilité d'investir ou d'emprunter des fonds à vue à court terme. Les intérêts débiteurs et créditeurs sont fixés aux taux du marché, d'après les taux pour les acceptations bancaires et les effets commerciaux publiés par la Banque du Canada. Le 31 décembre 1999, l'encaisse et les dépôts à court terme de 26 599 \$ comprenaient une somme de 26 490 \$ en dépôt dans le fonds commun de placement. Les intérêts créditeurs nets des montants en dépôt dans le fonds s'élevaient à 867 \$ en 1999. Le 31 décembre 1998, l'encaisse et les dépôts à court terme de 630 \$ ne comprenaient pas de dépôts dans le fonds commun de placement. Les intérêts créditeurs nets dans le fonds commun de placement totalisaient 511 \$ en 1998.

b) Les opérations de vente de produits minéraux avec Noranda ont été effectuées aux taux établis dans les diverses ententes contractuelles conclues entre les parties, ces ententes étant semblables à celles d'usage dans le secteur.

c) Les taux des frais imputés pour les services de gestion, de traitement des données spécialisées et de recherche se rapprochaient du coût réel de prestation de ces services. Les sommes engagées en 1999 et en 1998 ont été respectivement de 240 \$ et de 290 \$. La coentreprise Louvicourt a également engagé des frais pour des services techniques et des services de recherche, qu'elle doit payer à Noranda. La part proportionnelle de la Société dans ces charges a été de 571 \$ en 1999 et de 454 \$ en 1998.

d) En décembre 1998, la Société a payé d'avance les frais de fusion et d'affinage associés aux expéditions de concentré de cuivre non réglées de quatre mois à Noranda, en contrepartie d'une réduction des frais de fusion. Les montants payés d'avance, y compris la réduction des frais de fusion, ont été rendus à la Société au cours du premier trimestre de 1999. Toujours en décembre 1998, la société a acheté 12 343 tonnes métriques de concentrés à Noranda. Cette position en concentrés a été revendue à Noranda en janvier 1999, moyennant un léger gain. Ces deux opérations avec Noranda ont totalisé 15 millions de dollars. Novicourt n'a pas assumé de risque supplémentaire lié aux cours des métaux ou des devises du fait de ces opérations.

5. Impôts sur les bénéfices

Le rapprochement de l'écart entre les impôts sur les bénéfices calculés au taux prévu par la loi combiné et ceux calculés au taux réel pour la Société est comme suit :

| | |
|--|----------|
| 1998 | 1999 |
| Impôts sur les bénéfices calculés selon un taux combiné fédéral/Québec de 38 % | 5 488 \$ |
| Augmentation (diminution) des impôts découlant des éléments suivants : | |
| Déduction à l'égard des ressources | (2 150) |
| Divers | 382 |
| | 1 015 \$ |

2. Immobilisations

| | |
|-----------|-----------|
| 1998 | 1999 |
| \$ 73 776 | \$ 74 150 |
| (31 429) | (39 500) |
| 42 347 | 34 650 |
| 60 027 | 61 254 |
| (29 210) | (35 076) |
| 30 817 | 26 178 |
| 6 694 | 6 694 |
| (2 686) | (3 505) |
| 4 008 | 3 189 |
| \$ 77 172 | \$ 64 017 |

3. Capitaux propres

Capital social

Autorisé :

Actions privilégiées, nombre illimité, pouvant être émises en séries
Actions ordinaires, nombre illimité

| | |
|-----------|-----------|
| 1998 | 1999 |
| \$ 61 780 | \$ 61 780 |
| 3 115 | 3 115 |
| 64 895 | 64 895 |
| 26 667 | 27 971 |
| \$ 91 562 | \$ 92 866 |

Au 1^{er} janvier 1998, la Société comptait 40 246 347 actions ordinaires en circulation. Pour chacun des exercices terminés les 31 décembre 1999 et 1998, le nombre d'actions ordinaires en circulation est demeuré inchangé.

Aux 31 décembre 1999 et 1998, il y avait en circulation des options d'achat de 115 000 actions ordinaires à raison de 3,48 \$ l'action, venant à échéance le 29 janvier 2001.

(en milliers de dollars, sauf indication contraire)

1. Principales conventions comptables

Les états financiers ci-joints sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Les principales conventions comptables sont exposées ci-dessous :

- a) **PlACEMENT DANS LES COENTREPRISES LOUVICOURT ET LOUVAUR** – La participation de 45 % de la Société dans les coentreprises Louvicourt et Louvaur est consolidée proportionnellement dans les états financiers. Par conséquent, la quote-part des éléments d'actif et de passif et des charges des coentreprises Louvicourt et Louvaur revenant à la Société est regroupée avec ceux de la Société dans les présents états financiers.
- b) **COMPTABILISATION DES PRODUITS** – La Société ne comptabilise les produits d'exploitation que dans la mesure des ventes de concentrés de minéral. L'incidence de l'évaluation des concentrés en stock à la valeur de réalisation nette estimative sur les résultats est constatée séparément de la vente de concentrés. Toute variation des prix utilisés pour calculer la valeur de réalisation nette estimative des ventes de concentrés ou des stocks de concentrés est comptabilisée dans les résultats pour la période au cours de laquelle elle se produit. Toute variation de prix pourrait avoir un effet important sur les produits, les prix définitifs de la production étant établis jusqu'à trois mois après l'expédition.
- c) **IMMOBILISATIONS** – Les frais importants de mise en valeur et de construction en cours, engagés en vue de préparer la propriété minière à la production, ont été capitalisés jusqu'à la phase de production commerciale. La quasi-totalité des frais capitalisés sont amortis suivant la méthode de l'amortissement proportionnel au rendement. Les frais d'exploitation sont portés aux résultats de l'exercice en cours, à moins qu'ils n'aient trait aux propriétés dont on attend un résultat productif raisonnablement certain.

- d) **STOCKS** – La Société détient 45 % des stocks entreposés à la mine Louvicourt. Les stocks de produits minéraux sont évalués à la valeur de réalisation nette estimative. Les matières et les fournitures sont évaluées au moindre du coût moyen et du coût de remplacement.
- e) **FRAIS DE FERMETURE ET DE RESTAURATION DES LIEUX** – Des provisions sont établies pour les frais de fermeture et de restauration de la mine Louvicourt et pour les indemnités de départ suivant la méthode de l'amortissement proportionnel au rendement par des imputations aux résultats sur la durée prévue de l'exploitation. Les estimations de frais de fermeture et de restauration des lieux et d'indemnités de départ pourraient varier dans l'avenir. Toute variation des estimations sera prise en compte dans les résultats sur le reste de la durée des réserves lorsque cette variation se produit.

- f) **IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES** – La Société suit la méthode du report d'impôts fixe pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices et les impôts à la production.

- g) **CONTRATS À TERME DE GRÉ À GRÉ ET CONTRATS D'OPTION** – La Société utilise périodiquement des contrats de change à terme pour couvrir l'incidence des variations des taux de change sur la vente de concentrés de métaux ainsi que des contrats à terme et des contrats d'option pour couvrir l'incidence des fluctuations de prix sur une partie des concentrés de métaux qu'elle vend. Les gains et les pertes découlant de ces contrats sont constatés à titre de composant des opérations en question.

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en millions de dollars)

Liquidités provenant des activités d'exploitation :

Bénéfice net

Ajout des éléments sans effet sur les liquidités

Amortissement

Impôts reportés

Provision pour fermeture et restauration des lieux

Perte à l'aliénation d'immobilisations

Liquidités provenant des activités d'exploitation

avant variation du fonds de roulement liée à l'exploitation

Variation du fonds de roulement liée à l'exploitation

Rentrées netes avant activités d'investissement et de financement

Liquidités utilisées pour des activités d'investissement :

Acquisition d'immobilisations, montant net

Rentrées netes avant activités de financement

Liquidités utilisées pour des activités de financement :

Dividendes sur actions ordinaires

Augmentation (diminution) nette des liquidités

Liquidités au début de l'exercice

Liquidités à la fin de l'exercice

Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

Impôts et taxes au comptant payés

Les liquidités se composent de l'encaisse et des dépôts à court terme
(Voir les notes ci-jointes)

| | |
|-----------|----------|
| 1999 | 1998 |
| \$ 9 353 | \$ 2 458 |
| 14 793 | 13 453 |
| 2 406 | 638 |
| 725 | 721 |
| 6 | 41 |
| 27 283 | 17 311 |
| 8 379 | (10 843) |
| 35 662 | 6 468 |
| (1 644) | (1 782) |
| 34 018 | 4 686 |
| (8 049) | (12 074) |
| 25 969 | (7 388) |
| 630 | 8 018 |
| \$ 26 599 | \$ 630 |
| 2 776 | 1 312 |

ÉTATS DES RÉSULTATS

Pour les exercices terminés les 31 décembre
(en milliers de dollars, sauf pour les données par action)

Produits d'exploitation

Ventes de concentrés [note 4(b)]

Moins : frais de traitement [note 4(b)]

Variation des stocks à la valeur de réalisation nette estimative

Charges

Production

Amortissement

Exploration

Administration

Provision pour fermeture et restauration des lieux

Bénéfice d'exploitation

Intérêts créditeurs nets [note 4(a)]

Bénéfice avant impôts et taxes

Impôts et taxes

Impôts sur les bénéfices (note 5)

Impôts sur la production

Bénéfice net

Bénéfice par action en circulation

| | |
|-----------|-----------|
| 1998 | 1999 |
| \$ 79 892 | \$ 88 504 |
| (33 117) | (31 000) |
| 46 308 | 57 116 |
| 26 244 | 25 187 |
| 13 453 | 14 793 |
| 969 | 1 104 |
| 1 100 | 865 |
| 723 | 725 |
| 42 489 | 42 674 |
| 3 819 | 14 442 |
| 596 | 976 |
| 4 415 | 15 418 |
| 1 015 | 3 720 |
| 942 | 2 345 |
| 2 458 | 9 353 |
| \$ 0,06 | \$ 0,23 |

ÉTATS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars)

Solde au début de l'exercice

Bénéfice net

Dividendes sur actions ordinaires

Solde à la fin de l'exercice

(Voir les notes ci-jointes)

| | |
|-----------|-----------|
| 1998 | 1999 |
| \$ 36 283 | \$ 26 667 |
| 2 458 | 9 353 |
| (12 074) | (8 049) |
| 26 667 | 27 971 |

BILANS

Aux 31 décembre

(Constituée en vertu des lois du Québec)

(en milliers de dollars)

Actif

Actif à court terme :

Encaisse et dépôts à court terme [note 4(a)]

Débiteurs et règlements à recevoir

Montant à recevoir de Noranda [notes 4(b) et (d)]

Autres comptes clients

Stocks de produits minéraux [note 4(d)]

Matières, fournitures et charges payées d'avance

Immobilisations (note 2)

Passif et capitaux propres

Passif à court terme :

Créditeurs et charges à payer

Impôts et taxes à payer

Impôts reportés

Provision pour fermeture et restauration des lieux

Capitaux propres (note 3)

(Voir les notes ci-jointes)

Au nom du Conseil



Administrateur

John C. White



Administrateur

Guy Lord

R E S P O N S A B I L I T É D E L A D I R E C T I O N À L' É G A R D D E S É T A T S F I N A N C I E R S

Les états financiers ci-joints et toute autre information financière ont été dressés par la direction de la société, qui en assume l'intégrité et l'objectivité. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la société maintient des lignes directrices et mécanismes de contrôle ainsi que des systèmes de contrôle interne appropriés, afin d'assurer que ses méthodes de présentation de l'information financière et ses procédés comptables et administratifs sont de qualité supérieure et d'un coût abordable, et qu'elles garantissent à un degré raisonnable la pertinence et la fiabilité des données produites.

Ces états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus et, le cas échéant, contiennent des estimations fondées sur le jugement de la direction. L'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel est conforme aux données figurant dans les états financiers.

Ernst & Young s.r.l., vérificateurs indépendants nommés par les actionnaires, ont examiné les systèmes de contrôle interne et vérifié les états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues pour formuler une opinion sur les états financiers à l'intention des actionnaires. Leur rapport à titre de vérificateurs figure ci-dessous.

Les états financiers ont en outre fait l'objet d'un examen par le conseil d'administration et son comité de vérification, dont les membres rencontrent régulièrement les vérificateurs et la direction pour passer en revue leurs activités respectives. Le comité de vérification relève du conseil d'administration. Les vérificateurs ont plein accès direct au comité de vérification, dont ils rencontrent les membres, en présence de la direction ou non. Le conseil d'administration, par l'entremise de son comité de vérification, coordonne les responsabilités de la direction en matière de présentation de l'information financière, et est chargé de l'examen et de l'approbation des états financiers.


Lance Tigert

Vice-président, Finances
Toronto, Canada
le 14 janvier 2000

R A P P O R T D E S V É R I F I C A T E U R S

Aux actionnaires de Novicourt Inc.
Nous avons vérifié les bilans de Novicourt Inc. aux 31 décembre 1999 et 1998 et les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues au Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société aux 31 décembre 1999 et 1998 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.


Ernst & Young s.r.l.

Comptables agréés
Toronto, Canada
le 14 janvier 2000

Toutre la production de Novicourt est vendue aux prix mondiaux; par conséquent, les fluctuations de la valeur du dollar canadien relativement au dollar américain, peuvent jouer de façon importante sur les produits d'exploitation et le bénéfice de Novicourt. Par le passé, la Société a réalisé des opérations de couverture du risque et, ce faisant, elle a subi des pertes. Une fluctuation le Conseil d'administration. Une fluctuation de 0,01 \$ de la valeur du dollar canadien aurait une répercussion de 0,3 million de dollars sur le bénéfice et de 0,4 million de dollars sur le flux de trésorerie.

Autres risques

Les exploitations minières peuvent engendrer des risques et des dangers, notamment vis-à-vis de l'environnement, d'accidents du travail, de formations géologiques inhabituelles ou inattendues, de problèmes de contrôle des pressions des terrains et d'inondations. N'importe laquelle de ces situations pourrait provoquer des dommages aux propriétés minérales ou aux installations de production ou les détruire, des blessures corporelles, des dommages environnementaux, tout comme elle pourrait ouvrir la porte à des retards ou des interruptions dans la production, à un accroissement des coûts de production, à des pertes monétaires, à des obligations légales, ainsi qu'à des mesures gouvernementales défavorables.

La Société s'assure contre les risques associés à l'industrie minière, et les montants de couverture sont jugés raisonnables. Cependant, la Société ou d'autres sociétés au sein de l'industrie pourraient ne pas être en mesure d'obtenir de l'assurance contre certains risques, notamment contre certaines responsabilités en matière de pollution environnementale.

Les activités de la Société sont assujetties à des lois et des règlements exhaustifs qui régissent non seulement l'exploitation et l'exploration minières, mais aussi les effets possibles de ces activités sur l'environnement. Des per-

mis doivent être obtenus des autorités de réglementation pour plusieurs aspects de l'exploitation des mines et de la restauration des terrains. Les lois et les règlements futurs pourraient susciter, dans une mesure qu'on ne peut prévoir, des dépenses additionnelles, des dépenses en capital et des restrictions dans l'exploitation de la mine Louvicourt. Dans le contexte du processus d'octroi de permis environnementaux, y compris l'approbation des plans de restauration, la Société doit se conformer aux normes connues, ainsi qu'aux lois et règlements existants qui peuvent supposer des coûts plus ou moins élevés et des retards selon la nature de l'activité pour laquelle le permis est demandé et la rigueur de la mise en application des règlements par l'autorité qui attribue des permis.

L'AN 2000

L'exploitant est responsable des activités de la mine Louvicourt. Novicourt, par l'intermédiaire de ses représentants siégeant au Comité de gestion de la coentreprise, a poursuivi des discussions avec l'exploitant et l'autre partenaire de coentreprise, portant sur l'évaluation, la correction s'il y a lieu, l'essai, la planification des mesures d'urgence et les examens de l'état de préparation des clients. Novicourt fournit tous les services de gestion et d'administration dont a besoin Novicourt et traite aussi les concentrés de Novicourt dans ses installations. À la suite de ces discussions, Novicourt a compris que Noranda a pu réaliser la conformité au passage à l'an 2000 à la fin de troisième trimestre de 1999 grâce à son propre processus d'évaluation, d'essai et de correction, de planification des mesures d'urgence et d'examen. Des coûts totaux de moins de 0,5 million de dollars ont été engagés à l'égard de la conformité à l'an 2000 à la mine Louvicourt. Novicourt n'a pas eu à participer aux coûts de préparation au passage à l'an 2000 de Noranda.

Il s'ensuit que le passage à l'an 2000 a eu lieu sans heurt. Les procédures de conformité ont été mises en œuvre afin de pallier aux imprévus. Les systèmes ont été contrôlés

MODIFICATIONS COMPTABLES

L'Institut Canadien des Comptables Agrés a fait paraître de nouvelles recommandations comptables relativement aux avantages sociaux futurs et aux impôts sur les bénéfices qui entrent en vigueur au cours du premier trimestre de 2000. En vertu de ces nouvelles règles, le coût des prestations de retraite et de certains avantages postérieurs à l'emploi sont constatés au cours de la période pendant laquelle les employés rendent des services en échange de ces avantages. D'autres avantages postérieurs à l'emploi sont comptabilisés lorsque survient l'événement déclenchant l'obligation. Les impôts sur les bénéfices reportés seront comptabilisés comme si tous les éléments d'actif et de passif constatés dans le bilan avaient été réglés à leur valeur comptable. Novicourt entend adopter ces recommandations rétroactivement. Les changements qui en découleront ne devraient pas avoir de répercussion importante sur le bénéfice annuel.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

Novicourt a adopté une politique en matière de dividendes suivant laquelle la Société déclarera et réglera un dividende semestriel de 0,10 \$ par action ordinaire en mai et novembre de chaque année, à condition que les activités de la Société produisent des flux de trésorerie libres suffisants pour permettre ces versements. À la fin de chaque exercice, le Conseil d'administration pourrait aussi proposer de déclarer et verser un dividende spécial. La déclaration, le règlement et le montant de ce dividende spécial seront laissés à la discrétion du Conseil d'administration.

31 décembre 1998. Toujours en décembre 1998, la Société a acheté 12 343 tonnes métriques de concentré à Noranda, qui ont été intégrées aux stocks à la fin de l'exercice. La position sur les concentrés a été vendue à Noranda en janvier 1999, avec un léger gain. Ces deux opérations ont totalisé 15,0 millions de dollars, ce qui explique dans une large mesure l'augmentation de 10,8 millions de dollars dans le fonds de roulement lié à l'exploitation en 1998. La diminution nette restante du fonds de roulement liée à l'exploitation en 1998 découle du fait que la Société a évalué ses débiteurs liés au concentré de cuivre non réglés en se basant sur un prix de 0,67 \$ US au 31 décembre 1998, comparativement à 0,80 \$ US au 31 décembre 1997.

En 1999, l'augmentation nette du fonds de roulement liée à l'exploitation de 8,4 millions de dollars provenait du règlement final des opérations décrites précédemment, contrebalancé par l'augmentation nette du fonds de roulement liée à l'exploitation engendrée par la hausse de la production de cuivre et du prix du cuivre pour ses débiteurs non réglés. Le 31 décembre 1999, la Société a évalué ses débiteurs liés au concentré de cuivre non réglés à 0,83 \$ US la livre, comparativement à 0,67 \$ US la livre au 31 décembre 1998. La Société était libre de dettes en 1999 et en 1998. Des dividendes semestriels réguliers de 0,10 \$ par action ordinaire ont été déclarés et versés aux mois de mai et novembre de chaque année. Le montant total des dividendes versés s'est élevé à 8,0 millions de dollars en 1999, en regard de 12,1 millions de dollars en 1998, lorsqu'un dividende spécial de 0,10 \$ a aussi été déclaré et versé.

Perspectives

Novicourt est persuadée que, pour l'avenir immédiat, la mine Louvicourt continuera d'afficher une bonne performance au chapitre de l'exploitation. Même si la recherche de nouvelles réserves de minerai n'a pas été fructueuse, il reste encore un certain nombre de cibles potentielles d'exploration. Des

sondages permettront aussi de déterminer la possibilité de trouver à nouveau une géologie favorable dans la partie sud des propriétés détenues en coentreprise. De plus, une nouvelle technologie sera utilisée pour évaluer la présence de sulfures massifs à une profondeur de 500 à 2 000 mètres sous la surface.

RISQUES ET INCERTITUDES

Risques relatifs au cours des produits de base et des devises

Les marchés des produits de Novicourt sont très concurrentiels et cycliques. Les prix de ces produits tendent à fluctuer et sont influencés par de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Société, notamment le niveau général d'activité économique dans le monde industrialisé, les prévisions d'inflation, la spéculation, la fluctuation des taux de change, la demande et la production mondiales et régionales, les climats politiques et économiques ainsi que les coûts de production dans les principales régions productrices. Tous ces facteurs peuvent avoir des répercussions considérables sur les prix de vente et, par conséquent, sur les résultats et les exploitations de Novicourt.

Le cours du cuivre a chuté à son niveau le plus bas en 12 ans, soit 0,65 \$ US à la fin de 1998, et s'est maintenu à ce niveau pendant plusieurs mois jusqu'à ce qu'un certain nombre de producteurs en Amérique du Nord annonce des plans de fusion, de compression ou de fermeture. Simultanément, il se manifestait des signes de reprise économique en Asie du Sud-Est et d'une forte demande soutenue aux États-Unis. Même si les stocks de cuivre se trouvaient à un niveau élevé sans précédent, le changement dans la perception du marché et les assises très fermes des marchés du nickel et de l'aluminium ont fait monter le cours du cuivre. Cette situation persiste aujourd'hui et même s'il est peu vraisemblable que les cours augmentent encore de façon significative, tout porte à croire que nous n'assisterons pas en l'an 2000 à une autre baisse marquée du cours comme en 1998. Dans le cadre d'un

coût au comptant de 0,40 \$ US la livre de cuivre, et de coûts totaux de 0,56 \$ US la livre, y compris les éléments sans effet sur les liquidités, l'avenir à court terme de la Société n'est pas remis en question. Une fluctuation de 0,10 \$ US du cours du cuivre aurait une répercussion de 3,9 millions de dollars sur le bénéfice de la Société et de 5,3 millions de dollars sur le flux de trésorerie.

La vente de concentrés de zinc justifie environ 12 % des produits d'exploitation de la Société. Après de nombreuses années où les stocks étaient élevés, les assises du marché du zinc sont maintenant très fermes. Toutefois, le zinc n'a jamais attiré la même attention des investisseurs et des spéculateurs que le cuivre, le nickel ou l'aluminium et, pour cette raison, les cours plafonnent à des niveaux inférieurs. En 1999, le marché a éprouvé un déficit de 97 000 tonnes métriques et le cours a grimpé, passant de 0,41 \$ US la livre à un sommet de 0,56 \$ US la livre à la fin de l'exercice. On s'attend à ce que le marché soit en équilibre en 2000 de sorte qu'il n'est pas irréaliste de penser que le cours se maintiendra dans une fourchette de 0,50 \$ US à 0,60 \$ US. Une fluctuation de 0,05 \$ US du cours du zinc aurait une répercussion de 0,6 million de dollars sur le bénéfice de la Société et de 0,9 million de dollars sur le flux de trésorerie. En 1999, le marché de l'or a subi les contrechocs de la vente de lingots par les banques centrales et une reprise soutenue du cours à plus de 300 \$ US l'once ne semble pas se dessiner à l'horizon. Les annonces d'une diminution des ventes à terme par les producteurs favorisent pour le moment le maintien du cours de l'or. L'or a représenté 7 % des produits d'exploitation de Novicourt en 1999. L'argent suit parfois les fluctuations du cours de l'or, mais comme il s'agit aussi d'un métal industriel, il pourrait aussi bien réagir favorablement à la croissance économique mondiale. Il a représenté 3 % des produits d'exploitation de la Société en 1999.

Zinc



diminué de 8 % en 1999, les teneurs passant de 1,44 % en 1998 à 1,35 %, et le taux de récupération du métal a légèrement diminué. La productivité de 22,9 tonnes métriques par quart-personne a été fidèle au niveau de 1998.

La quote-part de 45 % de Novicourt dans le concentré de cuivre contenait 62,3 millions de tonnes métriques de cuivre échangeables, 15 236 onces d'or échangeables et 381 000 onces d'argent échangeables. Ces volumes sont plus élevés que la quote-part de production de la Société en 1998, soit respectivement de 16 %, 20 % et 21 %. La quote-part de Novicourt de zinc échangeable contenu dans le concentré de zinc représentait 14,3 millions de livres, comparativement à 15,7 millions de livres en 1998.

Malgré l'augmentation du volume traité en 1999, la quote-part des coûts de production de Novicourt à Louvicourt s'est élevée à 25,2 millions de dollars, soit 1 million de dollars de moins qu'en 1998. Les coûts d'exploitation avant les charges d'exploration sont passés de 36,36 \$ la tonne métrique en 1998 à 34,59 \$ la tonne métrique en 1999, grâce en grande partie à une meilleure efficacité de l'exploitation souterraine, ainsi

qu'aux coûts et à une consommation plus faibles des matières utilisées.

Les charges liées à l'amortissement ont augmenté de 1,3 million de dollars en 1999 pour atteindre 14,8 millions de dollars. L'augmentation du volume de minerai traité à la mine Louvicourt est principalement à l'origine de la hausse de ces charges.

Les charges d'exploration ont augmenté d'environ 0,1 million de dollars par rapport à 1998, pour s'élever à 1,1 million de dollars, principalement à cause des coûts plus élevés des travaux de forage en profondeur. Comme prévu, aucune activité d'exploration n'a été entreprise en 1999 sur la propriété Bonfond.

La diminution des charges d'administration de 0,2 million de dollars en 1999 est principalement attribuable à la réduction des coûts de l'impôt sur le capital.

De 0,6 million de dollars en 1998, les intérêts créditeurs sont passés à 1 million de dollars en 1999 du fait que l'augmentation des flux de trésorerie liés à l'exploitation a produit des soldes de caisse plus élevés pendant tout l'exercice. En outre, les taux d'intérêt étaient plus élevés en 1999. La Société participe à un fonds commun de

placement à court terme avec Noranda et d'autres sociétés associées. Des soldes de caisse sont investis dans ce fonds et génèrent des intérêts indexés sur les taux publiés par la Banque du Canada pour les acceptations bancaires et les effets commerciaux.

Flux de trésorerie et liquidités

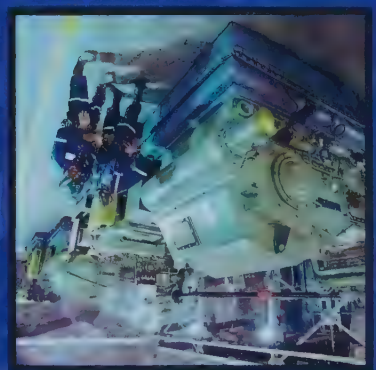
Les liquidités provenant des activités d'exploitation avant variation du fonds de roulement liée à l'exploitation se sont élevées à 27,3 millions de dollars en 1999, comparativement à 17,3 millions de dollars en 1998, à cause de l'augmentation de la production de cuivre et la réduction des frais de fonte du cuivre, en partie contrebalancées par la baisse du prix du cuivre.

En décembre 1998, Novicourt a payé d'avance les frais de fonte et d'affinage liés aux expéditions de concentrés des quatre derniers mois de 1998 dus à Noranda, en contrepartie d'une réduction des frais de fonte facturés à la Société pour ces mêmes expéditions. La somme qui a été payée d'avance et la réduction des frais de fonte en découlant ont été réglées au cours du premier trimestre de 1999. Cette opération a augmenté le montant des débiteurs de la Société au

EXPLOITATION

Le prix du zinc a augmenté, passant de

0,41 \$ US à 0,56 \$ US la livre



Dans la présente analyse, les dirigeants examinent le rendement de Novicourt et de ses coentreprises. Ils comparent les résultats de 1999 à ceux de 1998, et exposent les situations et les risques pouvant influencer les futures activités de la Société. En raison de ces facteurs d'incertitude, les résultats pourraient être sensiblement différents de ceux décrits dans les énoncés prospectifs du présent document.

Résultats d'exploitation

En 1999, Novicourt a enregistré un bénéfice net de 9,4 millions de dollars, ou 0,23 \$ par action, comparativement à 2,5 millions de dollars, ou 0,06 \$ par action, en 1998. Les produits d'exploitation de la vente de 88,5 millions de dollars, en hausse par rapport à 79,9 millions de dollars en 1998. La production composable de cuivre a connu une hausse de 16 % par rapport à 1998 en raison d'une augmentation du volume traité et de teneurs en cuivre plus élevées. La croissance de la production de cuivre a été en partie contrebalancée par un cours du cuivre moyen plus faible en 1999 (0,71 \$ US en 1999, comparativement à 0,75 \$ US en 1998). Les produits d'exploitation comprennent des gains de

Le cours du cuivre a chuté à 0,65 \$ US la livre à la fin de l'exercice 1998, et a avoisiné ce cours pendant la majeure partie des six premiers mois de 1999. Le cours a ensuite réagi à la restructuration et aux compressions imposées par les producteurs américains. Au troisième trimestre, le cours s'est par la suite établi en moyenne à 0,76 \$ US la livre et a clôturé l'exercice à 0,85 \$ US la livre. Au cours des deux premiers mois et demi de 2000, les prix du cuivre ont varié entre 0,78 \$ US la livre et 0,86 \$ US la

La mine et le concentrateur Louvicourt ont continué de connaître un excellent rendement en 1999. Les teneurs en cuivre étaient à 4,2 % en 1999, en regard de 3,6 % en 1998, en raison de la séquence d'exploitation. Le quota quotidien a aussi augmenté, atteignant le niveau record de 4 417 tonnes métriques, comparativement à 4 387 tonnes métriques par jour civil en 1998. La production de concentré de cuivre s'est accrue de 17 % par rapport à 1998 pour s'établir à 228 274 tonnes métriques.

Tous les concentrés de cuivre et de zinc ont été vendus aux fondrières et aux affineries de Noranda en vertu d'ententes conclues avec les deux autres partenaires de coentreprise de Louvicourt, Aur et Teck. Malgré la production plus élevée de concentré, le total des coûts de fonte, d'affinage et de transport en 1999 ont été de 2,1 millions de dollars inférieurs à ce qu'ils étaient en 1998, reflétant un amoindrissement des conditions de référence mondiales pour la fonte du cuivre.

Ces augmentations de prix témoignent non seulement des changements dans l'offre et la demande fondamentales, mais aussi de l'intérêt technique renouvelé des banques et des investisseurs de fonds à l'égard du marché des produits de base.

Réerves de minerais

Le tableau ci-dessous présente les réserves de minéral de Louvicourt à la fin de 1999, comparativement à celles de 1998. La réduction de 1,0 million de tonnes métriques des réserves totales se rapporte à la quantité extraite en 1999, soit 1,6 million de tonnes métriques, contre-balance e par l'ajout net de 0,6 million de tonnes métriques en raison des révisions et des modifications apportées au modèle de bloc et fondées sur l'interprétation géologique la plus récente et la production de la mine. Selon le dernier plan de durée de vie de la mine, ces réserves permettront une exploitation à pleine capacité à 4 300 tonnes métriques par jour, 7 jours par semaine pendant trois ans, suivie d'une alimentation de 5 jours par semaine pendant deux ans.

* RÉSERVES DE MINÉRAIS DE LOUVICOURT
aux 31 décembre 1999 et 1998

| 1999 | Tonnes métriques | | Teneur | | ARGENT |
|-------------------|------------------|------|--------|-----|--------|
| | (en milliers) | | ZINC | OR | g/tm |
| Réerves prouvées | 5 288 | 3,66 | 1,67 | 0,9 | 28,3 |
| Réerves probables | 2 185 | 2,52 | 1,99 | 0,8 | 27,3 |
| Total | 7 473 | 3,32 | 1,77 | 0,9 | 28,0 |
| 1998 | | | | | |
| Réerves prouvées | 5 483 | 3,86 | 1,62 | 0,9 | 28,9 |
| Réerves probables | 3 038 | 3,00 | 1,77 | 0,8 | 27,5 |
| Total | 8 521 | 3,56 | 1,69 | 0,9 | 28,5 |

RAPPROCHEMENT DES RÉSERVES
DE MINÉRAIS DE LOUVICOURT

| (en milliers de tonnes métriques) | | Réerves prouvées | Réerves probables |
|--|---------|------------------|-------------------|
| Ouverture, le 1 ^{er} janvier 1999 | 5 483 | 3 038 | — |
| Production | (1,612) | | |
| Ajouts nets | 1 417 | (853) | |
| Fermeture, le 31 décembre 1999 | 5 288 | 2 185 | |

* Les réserves de minerais ont été évaluées et fournies à la Société par Aur, exploitant en coentreprise.

| Base totale (100%) | Tonnes traitées (en milliers) | | | | Tonnes par jour civil | | | | Teneur en cuivre (%) | | | | Teneur en zinc (%) | | | | Quote-part de Novicourt dans la production à valeur commerciale | | | | Cuivre (en millions de livres) | | | | Zinc (en millions de livres) | | | | Or (en milliers d'onces) | | | | Argent (en milliers d'onces) | | | |
|--------------------|-------------------------------|------|------|------|-----------------------|-------|------|------|----------------------|------|-------|-------|--------------------|-----|-------|------|---|------|------|------|--------------------------------|------|------|------|------------------------------|------|------|-----|--------------------------|------|------|------|------------------------------|------|------|------|
| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 1 601 | 4 387 | 3,60 | 1,44 | 1,35 | 4,16 | 4 417 | 1 612 | 1 601 | 575 | 4 314 | 3,69 | 1,41 | 1,47 | 62,3 | 53,5 | 53,8 | 49,5 | 14,3 | 15,7 | 12,7 | 31,5 | 15,2 | 381 | 62,3 | 53,5 | 53,8 | 49,5 | 14,4 | 15,0 | 13,6 | 31,2 |

EXPLORATION
Coentreprises Louvicourt
et Louvaur (100 %)

Dans le cadre de la recherche continue de réserves de minéral supplémentaires, les travaux de forage au diamant effectués en 1999 ont totalisé 14 758 mètres sur la propriété Louvicourt et 3 765 mètres sur la propriété Louvex. Le coût total de ces programmes en 1999 a été de 2,4 millions de dollars, dont la quote-part de la Société s'élevait à 1,1 million de dollars. Ce montant a été passé en charges. En 1999, les travaux d'exploration menés à Louvicourt ont porté sur la recherche d'une minéralisation de sulfure massif dans les séquences rocheuses sédimentaires d'origine volcanique décelées à proximité des structures géologiques historiquement favorables. Ces travaux de forage se sont répartis sur sept cibles. Nous n'avons découvert jusqu'à maintenant que des intersections de quelques cordons épars à faible teneur et une minéralisation sulfurée disséminée. Il reste quelques cibles potentielles à évaluer, et la somme initiale de 0,2 million de dollars a été affectée au budget de l'an 2000 pour poursuivre les travaux d'exploration. Les travaux d'exploration de Louvex ont porté principalement sur la recherche d'expansions et de répétitions de la géologie de Louvicourt vers l'ouest, vers l'est et en profondeur. Les résultats obtenus à ce jour sont décevants. Toutefois, quelques valeurs aurifères intéressantes (mais sous-économiques) ont été trouvées dans le secteur sud de Louvex et feront l'objet d'un programme de forage limité en 2000.

Le programme de l'an 2000 comprendra une faible somme pour évaluer l'application éventuelle d'une technologie de relevé sismique de réflexion en profondeur mise au point par Noranda. Cette technologie, déjà utilisée dans l'industrie du pétrole et adaptée à l'exploration minière, servira à déceler la présence de sulfures massifs à une profondeur variant entre 500 et 2000 mètres sous la surface sur une grande superficie. La collecte de données pour un essai bidimensionnel a débuté à la fin de 1999. Si les résultats de la première étape le justifient, on évaluera la possibilité d'effectuer un relevé sismique tridimensionnel, et le budget sera accru en conséquence.

La partie nord de la coentreprise Louvaur s'appelle la propriété Bonnefond. Quelques indices aurifères sous-économiques ont été découverts sur cette propriété, mais la contenance des intersections aurifères à plus forte teneur n'a pas été établie. Aucun travail d'exploration n'a été effectué sur Bonnefond en 1999 ni n'est prévu en 2000.

PRODUCTION

La Société a enregistré une production record de

1 612 475 tonnes de minerai d'une teneur de 4,2 % en cuivre.



modifications apportées aux chambres

la dilution et de la récupération du minerai.

Depuis le début de l'exploitation de la mine,

on évalue à 8,2 % le taux de dilution totale

et à 96 % le taux de récupération totale. À

la fin de 1999, deux incidents d'effon-

drement des chambres d'abatrage ont eu

lieu. Personne n'a été blessé et le matériel n'a

pas été détruit, mais il a fallu modifier le

calendrier de production. À court terme, la

flexibilité s'en trouvera réduite, toutefois

nous prévoyons que cela ne nuira pas dans

l'ensemble à la récupération du minerai.

Le personnel d'exploitation souterraine a

exercé un excellent contrôle des coûts. Le

coût total d'extraction minière s'est élevé à

16,18 \$ par tonne métrique en 1999, com-

parativement à 17,12 \$ par tonne métrique

en 1998. Ces résultats sont attribuables à la

réduction des coûts des matières et de leur

utilisation, à l'amélioration de la producti-

vité grâce à la modification des méthodes

d'abatrage et à une utilisation plus efficace

de l'équipement. La mise en service d'une

nouvelle foreuse de production automatisée

s'est révélée plus lente que prévu, mais le

rendement du forage s'améliore graduelle-

ment. La direction de la mine prévoit une

réduction supplémentaire des coûts de

l'ordre de 10 % en 2000.

Traitement des minerais

Le taux de disponibilité du concentrateur en

1999 a été évalué à 95 %, ce qui est très

satisfaisant. Le niveau de récupération du

cuivre en 1999 de 96,9 % se compare à

celui de 1998; la production s'est élevée à

228 274 tonnes métriques de concentré de

cuivre renfermant 138,4 millions de livres

de cuivre échangeables, 33 858 onces d'or

échangeables. En raison de la séquence

d'extraction de la mine, la teneur du minéral

de zinc a été moins élevée que prévu à 1,35%.

Toutefois, le taux de récupération de zinc de

77,9 % s'est avéré très satisfaisant, et la

production s'est chiffrée à 30 417 tonnes

métriques de concentré de zinc renfermant

31,7 millions de livres de zinc échangeables.

Une quantité record de pâte de remblayage a

été préparée pour la mine. Les activités

d'élimination des résidus miniers ont été

satisfaisantes, et l'effluent final provenant

du bassin de finissage était entièrement

conforme aux règlements.

Dépenses en capital

Les dépenses en capital et les frais de mise

en valeur reportés de la mine Louvicourt ont

totalisé environ 3,7 millions de dollars en

1999, comparativement à 4,0 millions de

dollars en 1998. En 1999, 2,0 millions de

dollars ont été affectés à la construction de

la galerie principale de roulage, 0,7 million

de dollars au système de ventilation,

0,6 million de dollars à l'achat d'équipement

d'exploitation souterraine et 0,3 million de

dollars à la deuxième unité de flottation

instantanée. Un investissement de 1,9 mil-

lion de dollars est prévu pour l'an 2000,

dont 1,1 million de dollars pour la mise en

valeur de la mine, 0,5 million de dollars

pour la ventilation et l'infrastructure et 0,2

million de dollars pour le matériel de forage.



Les coentreprises

Le principal élément d'actif de Novicourt est sa participation indivise de 45 % dans chacune des propriétés en coentreprise de Louvicourt et Louvan, routes deux situées dans le canton de Louvicourt, à l'est de Val-d'Or, au Québec. Ces propriétés comprennent 169 concessions minières et quatre baux miniers, couvrant une superficie totale de 8 288 acres. La propriété de Louvicourt, qui couvre 845 acres, est entièrement entourée par la propriété en coentreprise Louvain. Afin de faciliter l'exploration, cette dernière est divisée en deux, soit Louvex au sud et Bonnefond au nord. Ressources Aur détient 30 % de Louvicourt et 55 % de Louvain. Teck Corporation détient 25 % de Louvicourt. Chaque coentreprise est gérée par Ressources Aur sous la direction d'un comité de gestion constitué de deux représentants nommés par chacun des partenaires. Noranda Inc. («Noranda») a le droit de nommer deux

représentants de Novicourt siégeant à chacun de ces comités. Novicourt n'a aucun employé à temps plein, étant donné que toutes les fonctions administratives sont assurées par Noranda aux termes des conventions de gestion et d'administration conclues au moment de la création de la coentreprise Louvicourt.

MINE LOUVICOURT
(PROPRIÉTÉ EXCLUSIVE)
Aperçu de l'exploitation

En 1999, la production totale de minéral traité a atteint le niveau record de 1 612 475 tonnes métriques d'une teneur de 4,2 % en cuivre, au rythme moyen de 4 417 tonnes métriques par jour civil, comparativement à 1 601 431 tonnes métriques de minéral d'une teneur de 3,6 % en cuivre en 1998. L'effectif a diminué en 1999, passant à 271 employés permanents et 27 employés temporaires et contractuels. Les mesures de contrôle de la productivité et des coûts d'exploitation ont produit d'excellents résultats.

Exploitation minière

La production s'est établie à 22,9 tonnes métriques par quart-personne au coût de 34,59 \$ par tonne métrique, comparative-ment à 23,1 tonnes métriques par quart-personne au coût de 36,36 \$ par tonne métrique traitée en 1998. Les efforts déployés au chapitre de la sécurité en 1999 n'ont pas été aussi efficaces; nous déplorons 4 accidents entraînant une perte de temps et 18 incidents mineurs. Les plans d'action visant à prévenir les accidents en l'an 2000 comprennent le programme conjoint d'inspection de la sécurité, une analyse critique des postes et le suivi des recommandations faites à la suite de la vérification effectuée en novembre 1999.

Exploitation minière

Les activités de mise en valeur et de production de la mine ont été généralement satisfaisantes. La teneur du minéral extrait a atteint son niveau le plus élevé à ce jour en raison de la séquence d'extraction. Les

sant d'un creux quinquennal de 0,41 \$ US la livre en janvier à un sommet de 0,56 \$ US en décembre. Les perspectives pour le zinc en 2000 demeurent positives. Même si le marché de l'or a connu de fortes fluctuations en 1999, à la suite de l'annonce par les banques centrales de la vente de réserves de lingots et les décisions sub-séquentes de continuer à maintenir les stocks d'or, le cours de l'or n'a pour ainsi dire pas varié pendant l'année. Au début de l'an 2000, le cours de l'or a légèrement augmenté en réponse aux réductions prévues de ventes à terme par les producteurs. Le marché de l'argent est demeuré plutôt calme en 1999, mais pourrait réagir de façon positive en 2000 à la demande accrue découlant d'une croissance industrielle générale.

Résultats d'exploitation

sont basés sur les conditions négociées de façon indépendante par Ressources Aur Inc. («Aur») et Teck Corporation («Teck»). La réduction de ces coûts à compter du milieu de 1999 reflète les modifications apportées aux activités de fonte à l'échelle mondiale.

Résultats financiers

La vente de concentrés de la quote-part de 45 % de Novicourt dans la production de Louvicourt a totalisé 88,5 millions de dollars en 1999, comparativement à 79,9 millions de dollars en 1998. Ces produits comprennent un gain de couverture sur le cuivre de 0,3 million de dollars en 1999 et un gain de 3,3 millions de dollars en 1998. Depuis un an ou deux, les conditions du marché n'ont pas été favorables aux opérations de couverture sur la production future, de sorte que seulement 900 tonnes métriques de cuivre ont été vendues à terme en 1999 contre 8 400 tonnes métriques en 1998. Il n'y a pas de programme de couverture du cuivre en 2000. Une opération de couverture sur le taux de change du dollar canadien par rapport à la devise américaine a d'abord été effectuée en 1995 et renouvelée en 1997. Cette opération a donné lieu à une perte de 1,4 million de dollars en 1999, en regard d'une perte de 2,6 millions de dollars en 1998. Ce programme de couverture de devise n'a pas été renouvelé pour l'an 2000.

L'avenir

La section suivante du présent rapport décrit les réserves de minéral de Louvicourt. Le 1^{er} janvier 2000, les réserves prouvées et probables s'élevaient à 7,5 millions de tonnes métriques d'une teneur de 3,3 % en cuivre. Cette quantité suffira à alimenter les exploitations au niveau prévu de 4 300 tonnes métriques par jour, sept jours par



Le président,

JOHN C. WHITE

Le 1^{er} mars 2000

Au nom du conseil,

Ressources Aur.

Louvicourt ainsi que l'appui que leur offre de la direction et du personnel de à nouveau reconnaître les loyaux efforts dividende spécial. En terminant, j'aimerais dire d'exploration prévus, et à verser les deux financer les programmes d'investissement que nos ressources suffiront amplement à 26,6 millions de dollars. Nous prévoyons santé financière avec une encaisse de La Société a débuté l'an 2000 en bonne du matériel.

activités de mise en valeur de la mine et de dollars en dépenses de maintien des deux propriétés, de même que 1,9 million budget de l'an 2000 pour l'exploration des Société a prévu 0,7 million de dollars au de relevés sismiques en profondeur. La la possibilité d'utiliser la nouvelle technologie de relevés sismiques en profondeur. Nous évaluons efforts ont été vains, mais il reste quelques et de Louvex. Jusqu'à maintenant, nos placement sur les propriétés de Louvicourt travaux de recherche de réserves de rem-suivantes. Nous poursuivons activement les cinq jours par semaine les deux années seulement; l'approvisionnement tombera à semaine, jusqu'à la fin de l'an 2002



JOHN C. WHITE

Un minéral à forte teneur, des exploitations efficaces et une excellente maîtrise des coûts ont contrebalancé les prix plus bas du cuivre.

RÉSULTATS DE 1999

Nous avons le plaisir d'annoncer un bénéfice net de 9,4 millions de dollars, ou 0,23 \$ par action, en 1999, soit une nette amélioration par rapport au bénéfice de 2,5 millions de dollars enregistré en 1998. La forte teneur du minéral extrait à l'étape actuelle du cycle d'exploitation minière, de même qu'une exploitation efficace et une excellente maîtrise des coûts ont contrebalancé les bas prix du cuivre au cours des six premiers mois de l'exercice. Les liquidités provenant des activités d'exploitation avant variation du fonds de roulement liée à l'exploitation se sont chiffrées à 27,3 millions de dollars, soit une hausse considérable par rapport à 17,3 millions de dollars en 1998. De cette somme, environ 8,0 millions de dollars ont été versés aux actionnaires sous forme d'un dividende semestriel de 0,10 \$ par action, en mai et en novembre. Les administrateurs ont décidé de ne déclarer aucun dividende spécial en février 1999 en raison de l'incertitude qui planait sur les prix du cuivre. Mais cette année, après avoir considéré la solide situation financière actuelle de Novincourt et les prévisions concernant le

flux de trésorerie, le conseil a déclaré un dividende spécial de 0,10 \$ par action, payable le 15 mars 2000 aux actionnaires inscrits le 10 mars.

L'économie mondiale et les marchés des métaux

Novincourt exploite une seule mine et ses résultats financiers dépendent largement du prix de notre produit principal, le cuivre. Le cours du cuivre est à son tour influencé par de nombreux facteurs, notamment la conjoncture économique mondiale, l'équilibre entre l'offre et la demande à l'échelle mondiale et l'état d'esprit des investisseurs. Tous ces facteurs sont indépendants de la volonté de la Société. Le choix du ton approprié à donner à la déclaration des résultats annuels aux actionnaires s'avère toujours un exercice intéressant. À pareille date l'an dernier, l'incertitude liée à la conjoncture économique mondiale et le cours du cuivre ayant chuté à son plus bas niveau en 12 ans venaient assombrir les perspectives à court terme. Néanmoins, nous gardions bon espoir que les compressions annoncées par les producteurs et les signes de stabilité

économique en Asie du Sud-Est mèneraient à des jours meilleurs. Ces facteurs ainsi que d'autres ont favorisé l'équilibre de l'offre et de la demande tout au long de l'exercice. Pendant les six premiers mois de 1999, le cours du cuivre s'est établi en moyenne à 0,65 \$ US la livre seulement, mais il a grimpé à 0,78 \$ – 0,80 \$ US la livre au cours du troisième trimestre avant d'atteindre 0,85 \$ US à la fin de l'exercice. Cette année, un optimisme prudent est de rigueur. Il est fort possible qu'une solide croissance se maintienne à la fois en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Nous prévoyons une plus forte demande de métaux communs en l'an 2000, sans augmentation importante de la production. Toutefois, dans le cas du cuivre, les stocks de 1999, les plus élevés jamais accumulés, pourraient ralentir les augmentations futures de prix. Bien que le cuivre soit notre produit le plus important, le zinc, l'or et l'argent représentent pratiquement le quart des ventes totales de concentrés. Contrairement au cuivre, les stocks de zinc ont baissé de 10 % en 1999, et le prix a augmenté, pas-

- Un bénéfice net de 9,4 millions de dollars, ou 0,23 \$ par action
- Une production record de 4 417 tonnes métriques par jour de minéral d'une teneur de 4,2 % en cuivre
- Du concentré de cuivre renfermant la quantité record de 62,3 millions de livres de cuivre échangeables
- Des coûts d'exploitation réduits à 34,59 \$ par tonne métrique avant les charges d'exploration
- Les liquidités provenant des activités d'exploitation avant variation du fonds de roulement liée à l'exploitation ont augmenté à 27,3 millions de dollars
- Un dividende spécial de 10 cents par action payable le 15 mars 2000

POINTS SAILLANTS FINANCIERS

(en milliers de dollars)

Produits d'exploitation de la vente de concentrés

Bénéfice net

Encaisse d'exploitation avant modifications du fonds de roulement

Bénéfice par action

Dividendes par action ordinaire

| | |
|-----------|-----------|
| 1998 | 1999 |
| \$ 79 892 | \$ 88 504 |
| \$ 2 458 | \$ 9 353 |
| \$ 17 311 | \$ 27 283 |
| \$ 0,06 | \$ 0,23 |
| \$ 0,30 | \$ 0,20 |

666 I

Novicourt

RAPPORT ANNUEL

Winspear Business Reference Library
University of Alberta
3-18 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6